

リサーチ TODAY

2015年 1月 13日

企業業績から見て日本株にはサポートが大きい

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

日本の上場企業の2014年7～9月期の決算は増収増益を維持した。特に製造業では経常利益が前年同期比12.5%の増加と高い伸びを示した。一方、非製造業では小売業やサービス業等の減益基調が続き、小幅な増益にとどまった。2015年3月期の計画は期初から上方修正され、経常利益は全産業で前期比3.5%の増益となり、過去最高益を更新する見込みである。みずほ総合研究所は、こうした企業収益を巡る環境を分析したレポートを発表している¹。経常利益の直近の計画の増益率が3.5%であることから、過去最高益を更新した2014年3月期に続き、2015年3月期も最高益を更新する可能性が高い。加えて、昨年9月以降、さらに円安・原油安が進行していることから、これを一部織り込んだアナリストの経常利益予想は全体で7.8%の増加と、増益幅が一段と大きくなっている。アナリストの業績予想の修正のうち、上方修正された銘柄が下方修正された銘柄を上回る割合を示すリビジョンインデックス(6カ月移動平均)は、2014年度に入ってから下落傾向にあったが、足元では上昇に転じている。

■図表: TOPIXのリビジョンインデックス



(注) リビジョンインデックス = (上方修正銘柄 - 下方修正銘柄) / 修正銘柄数

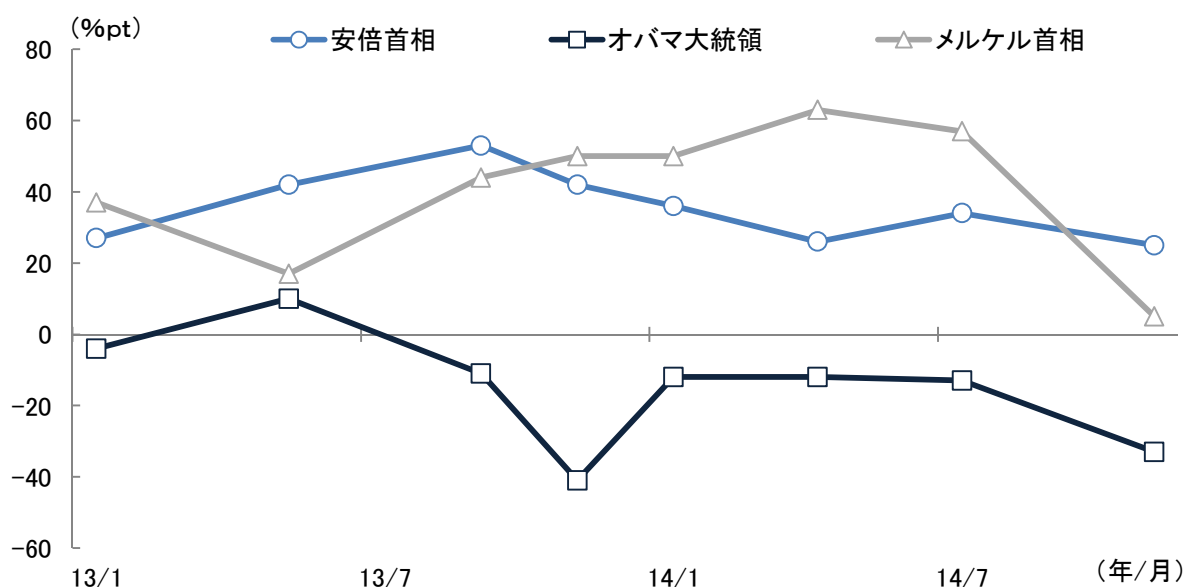
(資料) IBES よりみずほ総合研究所作成

昨年9月の日銀短観では、大企業(製造業)の2014年度の想定円ドル相場が100.73円であったのに対して、実際の9月末のドル円相場が109.65円であったことから、その乖離が輸出企業を中心に評価益の増加を通じた業績引き上げにつながった。その後、同年12月の日銀短観では大企業(製造業)の想定円ドル相

場が103.36円であったのに対して、12月末のドル円相場が120円周辺であり、この乖離が2015年3月期決算の更なる上方修正の要因になりうる。

下記の図表は海外投資家による各国指導者の信頼感に関するアンケートである。日米独のなかでは日本の安倍首相が最も高くなっている。加えて、12月14日に行われた衆院選の与党大勝に伴い、政策の着実な実行に対する期待が高まり、海外投資家による日本株へのスタンスは相対的にみて前向きになりやすい。

■図表：各国指導者信頼感に関するアンケート結果



(注) Bloomberg のユーザー（投資家、アナリスト、トレーダー）を対象とする アンケート調査（直近調査は2014年11月11日、12日調査）で、各国の指導者が当該国の投資環境に与える影響を楽観的に見ているとの回答の比率と悲観的に見ているとの回答の比率の差。

(資料) Bloomberg

日本株の今季予想PERは、2014年12月末時点で15.4倍である。この水準は、ドイツDAX指数の13.7倍、英国FTSE100の13.9倍と比較するとやや割高であるが、米国S&P500指数の17.2倍を下回っている。また、現在の円安水準が定着し、業績予想に織り込まれていくなかでEPSが上昇していけばPERの割高感も薄れる。国内景気についても10～12月期には個人消費・生産活動に底入れの兆しが生じており、さらに原油安も追い風になって企業の収益を底上げしよう。加えて、先述のように海外からの日本への安心感も高まりやすい。

今年も昨年同様、年初は海外要因の不透明感から株式市場には大きな売り圧力がかかっているが、企業の業績からみた日本株は底支え要因があると展望している。

¹ 大塚理恵子「主要日本企業の2014年7～9月期決算と株式相場見通し」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2014年12月16日)